

Département de l'Essonne

Principaux facteurs de notation

Des notes confirmées : La confirmation des notes du département de l'Essonne avec perspective positive reflète l'amélioration structurelle des ratios de soutenabilité de la dette du département et une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) qui devrait rester proche, selon Fitch, de 7,5x-8x à moyen terme dans notre scénario de notation.

Résumé de la notation : La note à long terme 'AA-' de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à 'aa-'. Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » (*high midrange*) et des ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie inférieure de la catégorie 'aa' selon notre scénario de notation. La note n'est pas plafonnée par celle de l'Etat français (AA/Stable) et aucun facteur de notation n'affecte la note finale.

Un profil de risque « moyen-fort » : Les facteurs de risque du département sont considérés comme « forts » (robustesse des recettes, robustesse et flexibilité de la dette et de la liquidité), et « moyens » (flexibilité des recettes et des dépenses, et soutenabilité des dépenses). Le profil de risque « moyen-fort » reflète le risque limité d'une baisse durable des ressources disponibles pour le service de la dette.

Des ratios d'endettement évalués en catégorie 'aa' : Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement du département serait proche de 7,5x-8x à moyen terme (2018 : 4,8x). La couverture du service de la dette (ratio synthétique Fitch) serait de 1,5x-2x et le taux d'endettement proche de 80%. Le scénario de notation de Fitch repose sur des hypothèses conservatrices, notamment concernant les recettes et dépenses qui sont liées au cycle économique.

Des autres facteurs de notation neutres pour la note : La note à long terme de l'Essonne n'est pas plafonnée par la note de l'Etat français. Elle ne prend pas en compte de soutien extraordinaire de l'Etat. Aucun autre facteur de risque supplémentaire n'a été identifié.

Facteurs de sensibilité des notes

Une amélioration de la capacité de désendettement : Une action positive sur les notes pourrait avoir lieu si la capacité de désendettement du département demeurerait durablement inférieure à 7,5x dans notre scénario de notation.

Un affaiblissement de la capacité de désendettement : La perspective pourrait être revue de positive à stable si la capacité de désendettement du département était supérieure à 7,5x dans notre scénario de notation. Ce risque serait principalement lié à une hausse des dépenses sociales (notamment RSA) supérieure à nos attentes ou à une baisse des transactions immobilières qui serait supérieure aux hypothèses prudentes déjà prises en compte dans notre scénario de notation.

Notes

| Devises étrangères | |
|--------------------|-----|
| IDR à long terme | AA- |
| IDR à court terme | F1+ |

| Monnaie locale | |
|------------------------|-----|
| IDR à long terme | AA- |
| Emissions à long terme | AA- |

| Perspectives | |
|--------------------------------|----------|
| IDR à LT en devises étrangères | Positive |
| IDR à LT en monnaie locale | Positive |

Profil de l'émetteur

Le département de l'Essonne est classé par Fitch comme une CT de « type B », c'est-à-dire ayant l'obligation de couvrir chaque année le service de la dette avec ses propres recettes. Il compte 1,3 million d'habitants. Ses principales compétences sont l'action sociale, la gestion et l'entretien des collèges et l'entretien de la voirie.

Données financières

| Département de l'Essonne | | |
|--|-------|--------|
| (Mio EUR) | 2018 | 2023rc |
| Capacité de désendettement (x) | 4,9 | 8,1 |
| Couverture synth. du service de la dette (x) | 2,6 | 1,6 |
| Couverture réelle du service e la dette (x) | 1,6 | 1,0 |
| Taux d'endettement (%) | 74 | 83 |
| Dette nette ajustée | 912 | 1 040 |
| Epargne de gestion | 186 | 128 |
| Recettes de gestion | 1 230 | 1 252 |
| Service de la dette | 118 | 124 |
| Annuité synthétique de la dette ^a | 71 | 81 |

rc : scénario de notation Fitch (*rating case*)
^a Calcul Fitch (cf. Annexe C)
Source : Fitch Ratings, Essonne

Méthodologie de notation

[International Local and Regional Governments Ratings Criteria - Outside the United States \(Septembre 2019\)](#)

Recherche associée

[Le transfert de la taxe foncière : une réforme négative pour la qualité de crédit des départements français \(Octobre 2019\)](#)

Analystes

Margaux Vincent
+33 1 44 29 91 43
margaux.vincent@fitchratings.com

Pierre Charpentier
+33 1 44 29 91 45
pierre.charpentier@fitchratings.com

Résumé de la notation

Grille indicative de notation – Profil de crédit intrinsèque

| Profil de risque | Soutenabilité de la dette | | | | | |
|-----------------------------|---------------------------|-----|-----|-----|-----|------------------|
| | aaa ou aa | a | bbb | bb | b | |
| Fort | aaa ou aa | a | bbb | bb | b | |
| Moyen-fort | aaa | aa | a | bbb | bb | b |
| Moyen | | aaa | aa | a | bbb | bb ou inférieur |
| Moyen-faible | | | aaa | aa | a | bbb ou inférieur |
| Faible | | | | aaa | aa | a ou inférieur |
| Vulnérable | | | | | aaa | aa ou inférieur |
| Résultat analytique suggéré | aaa | aa | a | bbb | bb | b |

Source : Fitch Ratings

La note à long terme 'AA-' du département de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) qui est évalué à 'aa-'. Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » (cf. Un profil de risque moyen-fort) et des ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie inférieure de la catégorie 'aa' selon notre scénario de notation (cf. Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'). La note n'est pas plafonnée par celle de l'Etat français (AA/Stable) et aucun autre facteur de notation n'affecte la note finale (cf. Autres facteurs de notation). La perspective positive reflète l'amélioration structurelle des ratios de soutenabilité de la dette du département et une capacité de désendettement qui devrait rester proche, selon Fitch, de 7,5x-8x à moyen terme dans notre scénario de notation.

Profil de l'émetteur

Le département de l'Essonne se situe dans la région de l'Ile-de-France (AA/Stable), proche de la ville de Paris (AA/Stable). Il est classé par Fitch comme une collectivité territoriale (CT) de « type B », c'est-à-dire ayant l'obligation de couvrir chaque année le service de la dette avec ses propres recettes. A l'instar des autres départements français, ses principales compétences couvrent l'action sociale, l'entretien de la voirie et la gestion des collèges.

L'Essonne a une population de 1,3 million d'habitants, majoritairement jeune comparée à la moyenne nationale. Le taux de croissance démographique annuel était de +1,0% en moyenne entre 2011 et 2016, largement supérieur à la moyenne en France métropolitaine (+0,4%).

Le département dispose d'une économie diversifiée. Il bénéficie du dynamisme de la région parisienne. Son territoire reflète une combinaison de zones dynamiques et d'autres plus pauvres. Le nord du département est caractérisé par des centres de recherche et des établissements universitaires renommés (« plateau de Saclay »), tandis que la partie sud est marquée par des secteurs agricoles et industriels importants.

L'Essonne présente de solides indicateurs socio-économiques. Le taux de chômage est structurellement inférieur à la moyenne nationale (6,8% au 1^{er} trimestre 2019 contre 8,4%) et le taux de pauvreté était de 12,9% en 2016 contre 14,7% en France métropolitaine.

Un profil de risque "moyen-fort" (high midrange)

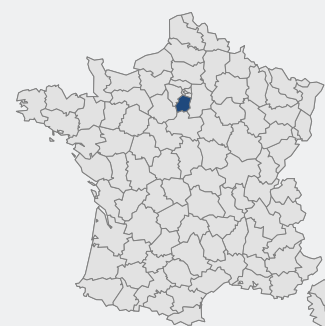
Le profil de risque du département de l'Essonne est évalué à "moyen fort" (high midrange). Les facteurs de notation relatifs à la « robustesse des recettes », et à la « dette et liquidité » sont considérés comme « forts ». Les facteurs de notation relatifs à la « flexibilité des recettes », à la « soutenabilité des dépenses » et à la « flexibilité des dépenses » sont considérés comme « moyens ».

Historique des notes à long terme

| Date | Devises étrangères | Monnaie locale |
|------------------------|--------------------|----------------|
| 24 oct 14 ^a | AA- | AA- |
| 20 oct 09 ^a | AA | AA |
| 29 nov 05 ^a | AA+ | AA+ |
| 19 fév 93 | AAA | AAA |

^a Dégradation de la note en raison d'une détérioration des performances budgétaires

Département de l'Essonne



Source : Fitch Ratings

Indicateurs socio-économiques

| | France | |
|---|---------|--------|
| | Essonne | métro |
| Population (m) | 1,3 | 64,5 |
| Croissance démographique annuelle 2011-2016 (%) | 1,0 | 0,4 |
| Médiane du revenu disponible (EUR) | 22 978 | 20 809 |
| Taux de chômage, 1T19 (%) | 6,8 | 8,4 |
| Taux de pauvreté, 2016 (%) | 12,9 | 14,7 |

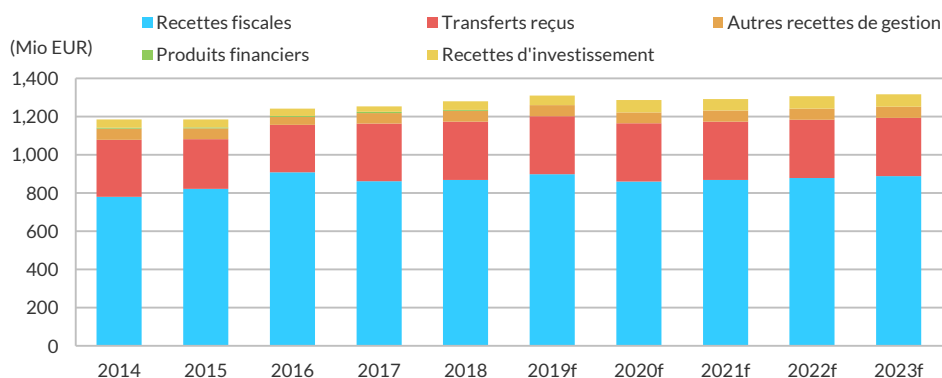
Source : Fitch Ratings, Insee

Essonne - Evaluation du profil de risque

| Profil de risque | Robustesse des recettes | Flexibilité des recettes | Soutenabilité des dépenses | Flexibilité des dépenses | Robustesse de la dette et de la liquidité | Flexibilité de la dette et de la liquidité |
|------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|---|--|
| Moyen-fort | Fort | Moyen | Moyen | Moyen | Fort | Fort |

Source : Fitch Ratings

Répartition des recettes



Source : Fitch Ratings, Essonne

Robustesse des recettes : facteur évalué à "fort"

Selon Fitch, les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) constituent la principale source de volatilité budgétaire du département car cette recette est liée aux transactions immobilières. L'évolution des recettes de gestion du département dépendra principalement de celle de ses DMTO, dont la volatilité est prise en compte dans les hypothèses prudentes de notre scénario de notation. Les recettes de gestion restent cependant majoritairement constituées de recettes fiscales non cycliques et de transferts stables de l'Etat. Ces transferts ne sont pas soumis au cycle économique et ont un faible risque de contrepartie en raison de la note élevée de l'Etat français (AA/Stable).

En 2018, les recettes de gestion indirectement liées à l'évolution du PIB se limitaient à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), dont l'évolution devrait rester proche de celle du PIB local.

Le remplacement de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB) par une fraction de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à compter de 2021, comme prévu par le projet de loi de finances pour 2020, augmentera la part des recettes liées à la croissance économique (nationale pour la TVA et locale pour la CVAE). Cette modification du panier de ressources accroîtra légèrement la volatilité potentielle des recettes des départements, mais ne devrait pas conduire pour autant à une évaluation plus faible de ce facteur de notation.¹

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

Comme c'est le cas pour les autres départements français, la flexibilité fiscale de l'Essonne se limite essentiellement à la TFB. Le taux du département a été augmenté en 2016 de 12,69% à 16,37%, proche de la moyenne nationale (16,36%) et très en-deçà du taux plafond légal (supérieur à 40%). En 2018, si le taux plafond avait été appliqué, cela aurait représenté une hausse de 40% des recettes de gestion du département. Une telle augmentation permettrait, selon Fitch, de couvrir à plus de 200% une baisse des recettes que l'on pourrait

Répartition des recettes, 2018

| | Recettes de gestion (%) | Recettes totales (%) |
|----------------------------------|-------------------------|----------------------|
| TFB | 27 | - |
| DMTO | 19 | - |
| CVAE | 7 | - |
| TICPE | 7 | - |
| TSCA | 11 | - |
| Transferts | 25 | - |
| Autres | 5 | - |
| Recettes de gestion | 100 | 96 |
| Produits financiers | - | 0 |
| Recettes d'investissement | - | 4 |

Source : Fitch Ratings, Essonne

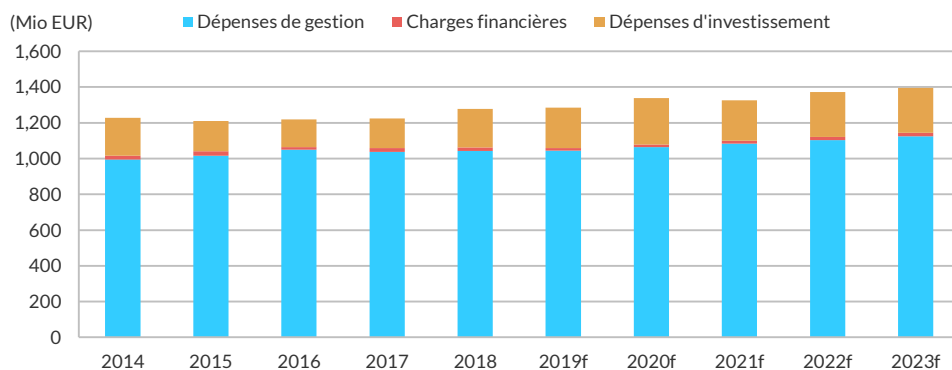
¹ Le transfert de la taxe foncière : une réforme négative pour la qualité de crédit des départements français (octobre 2019)

raisonnablement attendre pour le département en cas de ralentissement économique (estimée aux alentours de 6% par Fitch).²

Cependant, la capacité de la population à faire face à une hausse de la pression fiscale est jugée modérée par Fitch car une hausse de la TFB représenterait une part non négligeable du revenu moyen des ménages.

Le transfert prévu de la part de TFB au bloc communal en échange d'une fraction de TVA (cf. ci-dessus) aura pour conséquence de supprimer presque entièrement la flexibilité fiscale des départements. Le facteur de notation devrait toutefois rester évalué à « moyen » pour l'ensemble des départements en raison des mécanismes de couverture partielle des coûts par l'Etat et de péréquation³.

Répartition des dépenses



Source : Fitch Ratings, Essonne

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à "moyen"

Le département de l'Essonne exerce un contrôle satisfaisant sur ses dépenses de gestion et a pour objectif de respecter les règles prudentielles mises en place dans le cadre de la loi de programmation des finances publiques pour 2018-2022, plafonnant la croissance des dépenses de fonctionnement du département à 1,2% par an (comprenant l'inflation et quelques ajustements liés aux dépenses sociales). Le département a respecté ce plafond en 2018 et devrait le respecter en 2019.

L'évaluation de ce facteur reflète également la part des dépenses contra-cycliques du département. Il s'agit des allocations de RSA qui sont susceptibles de croître fortement et rapidement en cas de ralentissement économique.

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à "moyen"

La flexibilité des dépenses de gestion de l'Essonne est modérée en raison du poids des dépenses sociales. Les dépenses de gestion sont principalement composées d'allocations sociales, dont les montants sont décidés au niveau national. Les dépenses de personnel constituent également une source de rigidité budgétaire, la plupart des agents relevant du statut de la fonction publique. La mise en place de mesures d'économie sur les dépenses de gestion reste toutefois possible, comme l'atteste le contrôle satisfaisant exercé par le département sur l'évolution de ses dépenses ces dernières années.

L'Essonne bénéficie d'une flexibilité sensiblement supérieure sur ses dépenses d'investissement, celles-ci pouvant être réduites ou reportées en cas de besoin. La part des dépenses d'investissement est supérieure à la moyenne des départements français (17%

² Selon sa méthodologie de notation, Fitch compare la flexibilité potentielle des recettes d'une CT (utilisation du levier fiscal) avec sa volatilité potentielle (« diminution raisonnablement attendue des recettes »).

³ Cf. Note 1.

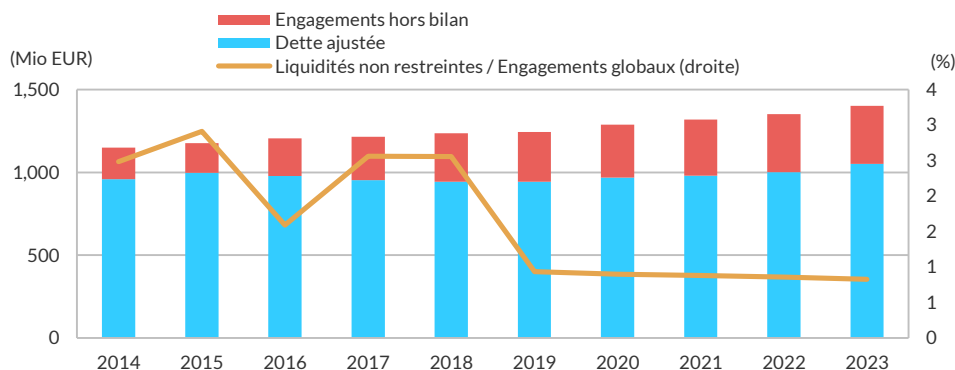
Répartition des dépenses, 2018

| | Dépenses de gestion (%) | Dépenses totales (%) |
|----------------------------------|-------------------------|----------------------|
| RSA | 15 | |
| APA, PCH-ACTP | 10 | |
| Frais d'hébergement | 28 | |
| Charges de personnel | 20 | |
| Charges à caractère général | 5 | |
| Autres | 22 | |
| Dépenses de gestion | 100 | 82 |
| Charges financières | | 2 |
| Dépenses d'investissement | | 17 |

Source : Fitch Ratings, Essonne

contre 14% en 2018 et 18% estimés en 2019). Cette flexibilité est cependant limitée par les besoins d'investissement importants du département, notamment en raison de son dynamisme démographique. Les dépenses d'investissement de l'Essonne sont principalement allouées à la gestion des collèges et l'entretien de la voirie.

Dettes et engagements financiers



Source : Fitch Ratings, Essonne

Robustesse de la dette et liquidité : facteur évalué à "fort"

Fitch estime que les règles qui encadrent la gestion de la dette des CT françaises sont solides et que la dette de l'Essonne est gérée de manière robuste. La dette du département est peu risquée. Fin 2018, 60% de l'encours était à taux fixe et 100% était classé en catégorie 1.A. selon la charte Gissler⁴. Le service de la dette (calcul synthétique de Fitch) couvrait 1,6x l'épargne de gestion. A fin 2018, le département ne comptait pas de dette de court-terme.

Les engagements hors bilan du département sont modérés en comparaison avec d'autres départements français et représentaient 1,6x l'épargne de gestion en 2018. Les garanties accordées par l'Essonne s'élevaient à 293 millions d'euros en 2018 et la dette des entités publiques détenues à majorité par le département était négligeable. 40% des engagements hors bilan étaient liés au secteur du logement social, considéré comme faiblement risqué. La majorité était liée à l'organisme de logement social Essonne Aménagement, qui affichait des ratios d'endettement satisfaisants pour le secteur fin 2018.

Flexibilité de la dette et liquidité : facteur évalué à "fort"

Le département a un bon accès à la liquidité sous différentes formes. Fin 2019, il bénéficiait de 130 millions d'euros de lignes de trésorerie et 120 millions d'euros de contrats revolving, contractés auprès de banques en catégorie 'A'.

L'Essonne dispose également d'un programme de titres négociables de court terme (Neu CP) d'un plafond de 180 millions d'euros, entièrement couvert par ses lignes de trésorerie et contrats revolving. Le département a émis 1 710 millions d'euros de manière cumulée en 2019 et n'avait pas d'encours à fin 2019.

L'évaluation du facteur de risque prend également en considération l'accès possible des CT françaises auprès de prêteurs institutionnels, tels que la Caisse des dépôts et consignations (CDC ; AA/Stable), qui peut les soutenir en cas de difficultés d'accès aux banques commerciales.

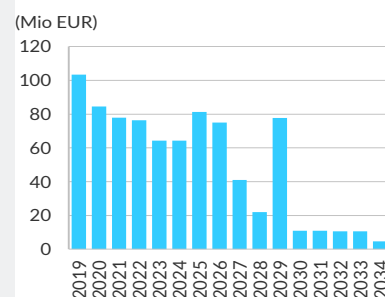
⁴ Une charte de bonne conduite entre les banques et les collectivités locales relative à la structure de la dette. Elle établit également une classification de la dette en fonction de son risque.

Analyse de la dette

| Fin 2018 | |
|---|-----|
| Part à taux fixe, (% dette directe) | 60 |
| Part à court terme (% dette directe) | 0 |
| Coût de la dette directe (%) ^a | 1,2 |
| Maturité moyenne (années) | 4,9 |
| Service de la dette ajustée (Mio EUR) | 118 |
| Epargne de gestion (Mio EUR) | 186 |

^a Hors opérations de swaps
Source : Fitch Ratings, Essonne

Tableau d'amortissement de la dette 2019-2034 - Remboursements en capital



Source : Essonne

Liquidité

| (Mio EUR) | Fin 2018 |
|---|----------|
| Trésorerie disponible | 105 |
| Trésorerie non restreinte (Fitch) ^a | 32 |
| Lignes confirmées (comprenant les contrats revolving) | 160 |

^a Calcul Fitch (cf. Annexe C)
Source : Fitch Ratings, Essonne

Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'

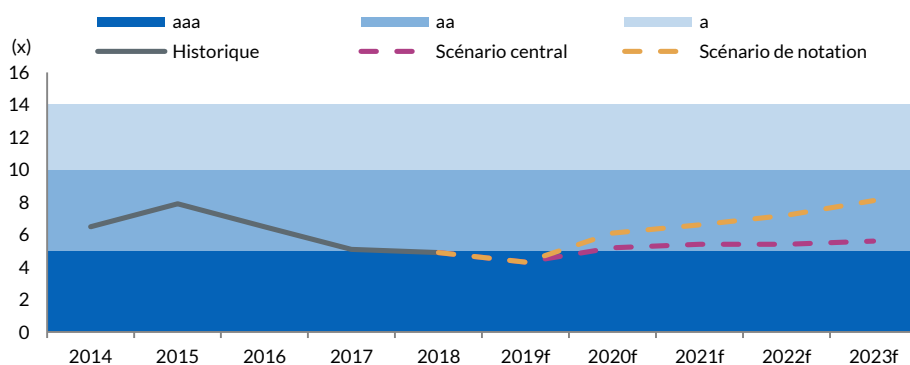
Soutenabilité de la dette – Essonne

| | Ratio principal | Ratios secondaires | |
|-----|--------------------------------|---|------------------------|
| | Capacité de désendettement (x) | Couverture synthétique du service de la dette (x) | Taux d'endettement (%) |
| aaa | $X \leq 5$ | $X \geq 4$ | $X \leq 50$ |
| aa | $5 < X \leq 9$ | $2 \leq X < 4$ | $50 < X \leq 100$ |
| a | $9 < X \leq 13$ | $1.5 \leq X < 2$ | $100 < X \leq 150$ |
| bbb | $13 < X \leq 18$ | $1.2 \leq X < 1.5$ | $150 < X \leq 200$ |
| bb | $18 < X \leq 25$ | $1 \leq X < 1.2$ | $200 < X \leq 250$ |
| b | $X > 25$ | $X < 1$ | $X > 250$ |

Source : Fitch Ratings

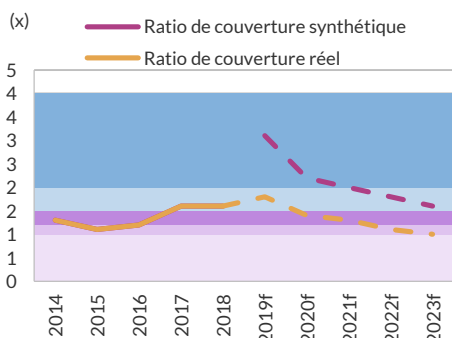
La soutenabilité de la dette de l'Essonne est évaluée en catégorie 'aa'. Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement serait de 7,5x-8x à moyen terme, le ratio de couverture synthétique du service de la dette (calcul synthétique de Fitch) de 1,5x-2x et le taux d'endettement proche de 80%.

Capacité de désendettement - Scénarios central et de notation



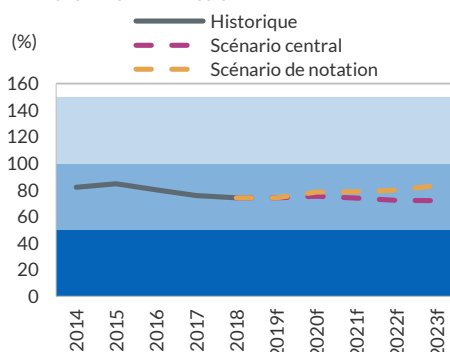
Source : Fitch Ratings, Essonne

Couverture du service de la dette - Ratios réel et synthétique -



Source : Fitch Ratings, Essonne

Taux d'endettement - Scénarios central et de notation



Source : Fitch Ratings, Essonne

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2023. Il repose sur des hypothèses prudentes en cas de ralentissement économique, comme reflétées dans le tableau d'hypothèses ci-dessous :

Ratios de soutenabilité de la dette – Scénario de notation Fitch

| | 2018 | 2023rc |
|---|------|--------|
| Capacité de désendettement (x) | 4,9 | 8,1 |
| Couverture synthétique du service de la dette (x) | 2,6 | 1,6 |
| Taux d'endettement (%) | 74 | 83 |

rc : scénario de notation Fitch (rating case)
Source : Fitch Ratings, Essonne

Ratios de soutenabilité de la dette :

- **Capacité de désendettement :** dette nette ajustée / épargne de gestion (x)
- **Taux d'endettement :** dette nette ajustée / recettes de gestion (%)
- **Couverture synthétique du service de la dette :** épargne de gestion / annuité de la dette synthétique (cf. annexe C)

Scénario de notation Fitch :

Le scénario de notation est un scénario « à travers le cycle » comprenant des hypothèses de stress relatives aux recettes, aux dépenses ou au coût de la dette qui pourraient se produire en cas de ralentissement économique.

Principales hypothèses Fitch – Scénario central et de notation

| | 2014-2018 | 2019-2023 | |
|--|-----------|------------------|----------------------|
| | | Scénario central | Scénario de notation |
| Croissance nominale annuelle du PIB (%), France ^a | 2,4 | 3,0 | - |
| Croissance annuelle des recettes de gestion (%) | 2,0 | 0,9 | 0,4 |
| Dont recettes fiscales | 2,7 | 1,2 | 0,5 |
| Dont DMTO | 8,6 | -0,4 | -2,2 |
| Solde primaire du gouvernement central/PIB (%) ^a | -1,5 | -1,5 | - |
| Déflateur du PIB, France ^a | 0,8 | 1,6 | - |
| Croissance annuelle des dépenses de gestion (%) | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Dont RSA | 5,1 | 2,3 | 3,1 |
| Solde d'investissement (moyenne annuelle ; Mio EUR) | -144 | -182 | -182 |
| Taux OAT 10 ans de l'Etat français (fin décembre 2019) | 0,122 | | |
| Coût apparent de la dette (calcul Fitch, %), 2018 ^b | 1,4 | 1,7 | 1,7 |

^a Le scénario central (*base case*) repose sur les hypothèses du département souverain de Fitch. Le scénario de notation (*rating case*) fait l'hypothèse d'un ralentissement économique

^b Notre scénario de notation ne comprend pas les produits/charges financières relatives aux opérations de swaps en prospective (2019-2023) afin de permettre une meilleure comparaison entre CT
Source : Fitch Ratings

La période 2014-2018 a été marquée par différents événements non récurrents : la hausse du taux applicable au DMTO en 2014 ; la hausse du taux de TFB en 2016 ; le plan pauvreté qui a conduit à une révision forfaitaire annuelle de 2% de l'allocation de RSA versée (sur la période 2013-2017). Par conséquent, les données historiques ne sont pas toujours représentatives.

Des performances budgétaires solides et de bons ratios d'endettement

Les ratios de soutenabilité de l'Essonne se sont améliorés ces dernières années, reflétant une amélioration de l'épargne de gestion et une baisse de l'endettement. Fin 2018, la capacité de désendettement était de 4,9x (contre 6,5x en 2016 et 5,1x en 2017).

Le département affiche des performances budgétaires satisfaisantes. L'épargne de gestion était de 186 millions d'euros en 2018, représentant 15% de ses recettes de gestion. Celle-ci s'est améliorée depuis 2016, notamment en raison d'une hausse de la fiscalité et d'un bon contrôle sur les dépenses de gestion. Fitch note que les factures non rattachées d'un montant de 101 millions d'euros ont été entièrement remboursées par le département en 2018.

Dans notre scénario de notation reposant sur des hypothèses prudentes (cf. Principales hypothèses Fitch – Scénario central et de notation), l'épargne de gestion devrait être proche de 160 millions d'euros en moyenne entre 2019 et 2023. L'évolution des recettes de gestion dépendra principalement de celles des DMTO dans les prochaines années. La volatilité de cette recette fiscale est prise en compte dans les hypothèses de notre scénario de notation.

L'évolution des dépenses de gestion du département devrait être modérée en raison des règles prudentielles, plafonnant la croissance des dépenses de fonctionnement du département à 1,2% par an (comprenant l'inflation et quelques ajustements liés aux dépenses sociales). L'évolution de ces dépenses dans les prochaines années reste toutefois liée à celle des dépenses sociales corrélées au cycle économique, notamment le RSA.

Des dépenses d'investissement soutenues

Les dépenses d'investissement de l'Essonne sont élevées (215 millions d'euros en 2018), représentant 17% des dépenses totales. Elles sont principalement allouées à la création et rénovation de collèges, ainsi qu'à l'entretien de la voirie. Nous nous attendons à ce que celles-ci augmentent pour atteindre en moyenne 240 millions d'euros dans les prochaines années, afin de répondre aux besoins liés à la croissance démographique élevée du département. Cette hausse devrait être partiellement compensée par des transferts du fond de solidarité interdépartemental d'investissement (FS2I ; 35 millions d'euros attendus en 2019 et 14

millions attendus en 2020), dont l'objectif est de soutenir l'investissement dans les départements de la région parisienne.

Le département a réduit son endettement depuis 2016 et a pour objectif de maintenir un encours de dette inférieur à 1 milliard d'euros à moyen terme. Dans notre scénario de notation reposant sur des hypothèses prudentes, nous nous attendons à ce que le taux d'autofinancement des dépenses d'investissement⁵ soit proche de 85% par an en moyenne entre 2019 et 2023 (102% en 2018) et la dette nette ajustée de l'Essonne proche de 1 milliard d'euros fin 2023 (contre 912 millions d'euros fin 2018).

Autres facteurs de notation

La note finale (IDR) du département de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque. Aucun facteur de notation n'affecte la note finale.

Du PCI à la note finale: prise en compte des autres facteurs de notation

| PCI | Plafond | | Plancher | Risques asymétriques | IDR |
|-----|-------------------|---------------------|----------|----------------------|-----|
| | Plafond souverain | Plafond de notation | | | |
| aa- | AA | - | - | - | AA- |

Source : Fitch Ratings

Analyse comparative

Le département de l'Essonne a le même profil de risque que les autres départements français, évalué à « moyen-fort ».

Dans notre scénario de notation, sa capacité de désendettement est proche de celle du département du Val d'Oise (AA-/Positive) à moyen terme et légèrement plus élevée que celle des départements des Bouches-du-Rhône (AA/Stable), du Puy-de-Dôme (AA/Stable) et de La Manche (AA/Stable). L'Essonne a les mêmes PCI, IDR et perspectives que le Val d'Oise, également situé dans la région parisienne.

Départements français

| Départements français | Profil de risque | Capacité de désend. (x) | PCI | IDR | Perspect. |
|-----------------------|------------------|-------------------------|-----|-----|-----------|
| Bouches-du-Rhône | Moyen-fort | 7,4 | aa | AA | Sta |
| Essonne | Moyen-fort | 8,1 | aa- | AA- | Pos |
| La Manche | Moyen-fort | 7,2 | aa | AA | Sta |
| Puy-de-Dôme | Moyen-fort | 7,4 | aa | AA | Sta |
| Savoie | Moyen-fort | 3,4 | aaa | AA | Sta |
| Val-d'Oise | Moyen-fort | 7,8 | aa- | AA- | Pos |

Source : Fitch Ratings

Considérations ESG

Sauf mention contraire dans cette section, le score ESG (Environment, Social and Governance) le plus élevé est 3. Cela signifie que les problématiques ESG sont neutres ou ont un effet minimal sur la qualité de crédit de l'entité, en raison de leur nature ou de la façon dont elles sont gérées par l'entité.

Plus d'informations sur les scores ESG sont disponibles au lien suivant : www.fitchratings.com/esg.

⁵ Epargne brute + recettes d'investissement / dépenses d'investissement

Annexe A

Département de l'Essonne

| (Mio EUR) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019rc | 2023rc |
|--|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Recettes fiscales | 821 | 909 | 862 | 868 | 898 | 889 |
| Transferts reçus | 260 | 247 | 301 | 304 | 304 | 304 |
| Autres recettes de gestion | 57 | 42 | 55 | 57 | 57 | 59 |
| Recettes de gestion | 1 138 | 1 198 | 1 218 | 1 230 | 1 260 | 1 252 |
| Dépenses de gestion | -1 016 | -1 050 | -1 038 | -1 043 | -1 045 | -1 124 |
| Epargne de gestion | 122 | 148 | 180 | 186 | 214 | 128 |
| Produits financiers ^a | 5 | 6 | 8 | 6 | 0 | 0 |
| Charges financières ^a | -25 | -15 ^b | -21 | -19 | -14 | -21 |
| Epargne brute | 102 | 139 | 167 | 173 | 200 | 107 |
| Recettes d'investissement | 41 | 38 | 28 | 45 | 50 | 65 |
| Dépenses d'investissement | -170 | -155 | -164 | -215 | -225 | -250 |
| Solde d'investissement | -129 | -117 | -137 | -170 | -175 | -185 |
| Recettes totales | 1 185 | 1 241 | 1 254 | 1 281 | 1 310 | 1 317 |
| Dépenses totales | -1 211 | -1 220 | -1 224 | -1 277 | -1 284 | -1 395 |
| Solde avant dette | -26 | 22 | 30 | 3 | 25 | -78 |
| Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres) | 121 | 84 | 66 | 84 | 82 | 181 |
| Remboursements d'emprunts | -86 | -108 | -89 | -99 | -107 | -103 |
| Variation nette de la dette | 36 | -24 | -23 | -15 | -25 | 78 |
| Solde budgétaire | 9 | -2 | 7 | -12 | 0 | 0 |
| Encours de dette | | | | | | |
| Court terme | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Long terme | 943 | 923 | 906 | 905 | 917 | 1 039 |
| Dette directe | 943 | 923 | 906 | 905 | 917 | 1 039 |
| + Autres engagements retraités par Fitch | 54 | 55 | 48 | 40 | 26 | 12 |
| Dette ajustée | 997 | 978 | 954 | 944 | 944 | 1 052 |
| Dette garantie (hors partie réintégrée en dette ajustée) | 181 | 229 | 261 | 293 | 300 | 350 |
| Dette des principaux satellites (hors partie garantie) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dette agrégée ajustée | 1 178 | 1 207 | 1 215 | 1 237 | 1 244 | 1 402 |
| Disponibilités totales et fonds de réserve | 75 | 87 | 100 | 105 | 85 | 81 |
| Disponibilités restreintes (calculs Fitch) | 40 | 68 | 68 | 73 | 73 | 69 |
| Disponibilités non restreintes (calculs Fitch) | 34 | 19 | 31 | 32 | 12 | 12 |
| Dette nette ajustée | 963 | 958 | 923 | 912 | 932 | 1 040 |
| Dette nette agrégée ajustée | 1 143 | 1 187 | 1 184 | 1 205 | 1 232 | 1 390 |
| Memo | | | | | | |
| % Of issued debt | 44 | 45 | 44 | 42 | - | - |
| % Of fixed interest rate debt | 59 | 61 | 59 | 60 | - | - |

^a Notre scénario de notation ne comprend pas les produits/charges financières relatives aux opérations de swaps en prospective (2019-2023) afin de permettre une meilleure comparaison entre CT. rc: scénario de notation Fitch (*rating case scenario*)

^b En raison des charges/produits financiers exceptionnels du SDIS en 2016 (comptes consolidés avec ceux du département)
Source : Fitch Ratings

Annexe B

Département de l'Essonne

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019rc | 2023rc |
|--|------|------|------|------|--------|--------|
| Ratios de performance budgétaire (%) | | | | | | |
| Epargne de gestion/Recettes de gestion | 10,7 | 12,3 | 14,8 | 15,1 | 17,0 | 10,2 |
| Epargne brute/Recettes de fonctionnement | 8,9 | 11,5 | 13,6 | 14,0 | 15,9 | 8,5 |
| Variation des recettes de gestion (var N/N-1) | 0,1 | 5,3 | 1,7 | 1,0 | 2,4 | 0,8 |
| Variation des dépenses de gestion (var N/N-1) | 2,2 | 3,4 | -1,2 | 0,5 | 0,2 | 1,9 |
| Solde avant dette/Recettes totales (%) | -2,2 | 1,8 | 2,4 | 0,3 | 1,9 | -6,0 |
| Variation des recettes totales (var N/N-1) | - | - | - | - | - | - |
| Variation des dépenses totales (var N/N-1) | -0,1 | 4,8 | 1,0 | 2,2 | 2,3 | 0,8 |
| | -1,3 | 0,7 | 0,3 | 4,4 | 0,6 | 1,7 |
| Ratios de dette – type B | | | | | | |
| Ratios principaux | | | | | | |
| Capacité de désendettement (x) | 7,9 | 6,5 | 5,1 | 4,9 | 4,3 | 8,1 |
| Capacité de désendettement agrégée (x) | 9,4 | 8,0 | 6,6 | 6,5 | 5,7 | 10,9 |
| Ratios secondaires | | | | | | |
| Taux d'endettement (%) | 84,6 | 80,0 | 75,7 | 74,2 | 74,0 | 83,1 |
| Couverture synthétique du service de la dette ^a (x) | - | - | - | 2,6 | 3,1 | 1,6 |
| Couverture réelle du service de la dette ^a (x) | 1,1 | 1,2 | 1,6 | 1,6 | 1,8 | 1,0 |
| Autres ratios de dette | | | | | | |
| Ratio de couverture par la liquidité | 1,4 | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 2,0 | 1,1 |
| Dette directe d'une maturité d'un an/dette directe totale (%) | 11,4 | 9,6 | 11,0 | 11,8 | - | - |
| Variation de la dette directe (%) | 4,0 | -2,2 | -1,9 | -0,1 | 1,4 | 5,4 |
| Coût apparent de la dette ^a (%) | 2,7 | 1,6 | 2,3 | 2,1 | 1,6 | 2,0 |
| Ratios de recettes (%) | | | | | | |
| Recettes fiscales/Recettes totales | 69,3 | 73,2 | 68,8 | 67,8 | 68,6 | 67,5 |
| Transferts courants reçus/Recettes totales | 21,9 | 19,9 | 24,0 | 23,8 | 23,2 | 23,1 |
| Produits financiers/Recettes totales ^a | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Recettes d'investissement/Recettes totales | 3,5 | 3,0 | 2,2 | 3,5 | 3,8 | 4,9 |
| Evolution des recettes totales en volume | -1,1 | 4,4 | 0,6 | 0,7 | - | - |
| Ratios de dépenses (%) | | | | | | |
| Dépenses de personnel/Dépenses totales | 16,7 | 16,1 | 16,5 | 16,2 | 16,3 | 16,0 |
| Subventions versées/Dépenses totales | 60,2 | 65,3 | 63,8 | 61,0 | 60,5 | 60,3 |
| Charges financières/Dépenses totales ^a | 2,0 | 1,2 | 1,8 | 1,5 | 1,1 | 1,5 |
| Dépenses d'investissement/Dépenses totales | 14,1 | 12,7 | 13,4 | 16,9 | 17,5 | 17,9 |
| Evolution des dépenses totales en volume | -2,3 | 0,3 | -0,1 | 2,9 | - | - |

^a Notre scénario de notation ne comprend pas les produits/charges financières relatives aux opérations de swaps en prospective (2019-2023) afin de permettre une meilleure comparaison entre CT. rc: scénario de notation Fitch (*rating case scenario*)

Source : Fitch Ratings

Annexe C : ajustement de données

Calcul de la dette ajustée nette

La dette ajustée par Fitch du département comprend la dette de court-terme et de long-terme (905 millions d'euros fin 2018), la dette nette du SDIS (35 millions d'euros) et celle du bail emphytéotique (4 millions d'euros), incluses dans les « autres engagements retraités par Fitch ». La dette nette ajustée correspond à la différence entre la dette ajustée et la liquidité considérée par Fitch comme non restreinte (32 millions d'euros fin 2018).

La trésorerie du département était de 105 millions d'euros à fin 2018. Fitch considère que 73 millions d'euros sont restreints, ce qui correspond à l'écart entre les créances et les dettes à court terme non financières du département.

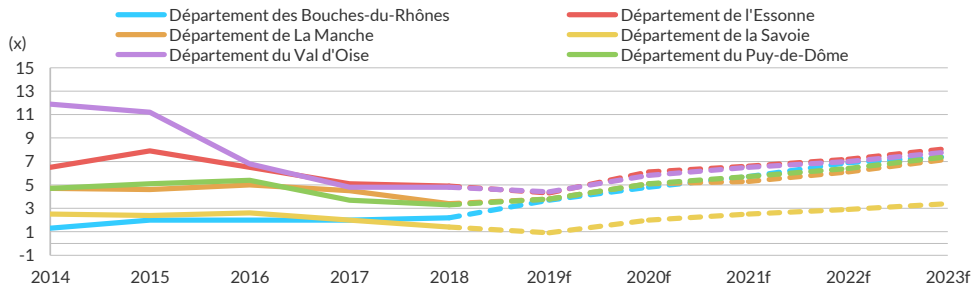
Les comptes du SDIS sont consolidés avec ceux du département car le SDIS est principalement financé par le département.

Calcul de la couverture synthétique du service de la dette

Le calcul synthétique du service de la dette fait l'hypothèse d'un amortissement annuel sur une période de 15 années de la dette nette ajustée. Ce calcul synthétique permet une meilleure comparaison entre CT ; il est utilisé pour évaluer la soutenabilité de la dette des CT françaises.

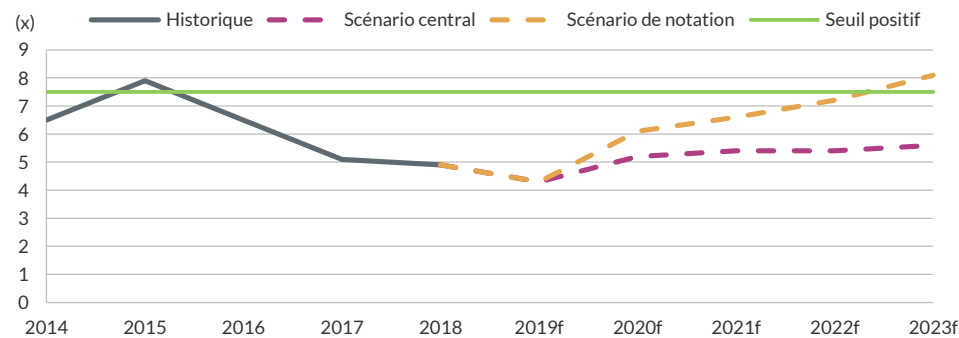
Annexe D : Scénarios de notation des départements français et facteurs de sensibilité des notes

Scénario de notation - Départements français - Capacité de désendettement (x)



Source : Fitch Ratings, départements français notés par Fitch

Capacité de désendettement - Scénarios central et de notation Fitch



Source : Fitch Ratings, Essonne

Ce rapport est une traduction en français du rapport de notation initialement publié en anglais intitulé « Department of Essonne » (janvier 2019). Seul le document original en anglais fait foi.

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.